

## PERAN KEPEMILIKAN MANAJEMEN DALAM HUBUNGAN *SOCIAL RESPONSIBILITY* DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Hiras Pasaribu<sup>1</sup>  
Lika Widyaningrum<sup>2</sup>  
Karyono<sup>3</sup>

### Abstract

*This study aims to determine the effect of corporate social responsibility towards the company and to find out when the greater management ownership, the influence of corporate social responsibility towards the company's getting stronger. Samples used in this study were 108 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2006-2008. The data was collected using purposive sampling. This study uses multiple regression analysis with the moderating variable Moderator Regression Analysis (MRA). The results obtained from this study indicate that the Corporate Social Responsibility positive significant effect on the value of a company. While the percentage of management ownership has no significant effect as a moderating variable in the relationship between Corporate Social Responsibility.*

*Keywords: Social responsibility, Management ownership, Corporate value.*

### PENDAHULUAN

Pemikiran yang melandasi tanggung jawab (*social responsibility*) sering dianggap bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi terhadap pemegang saham atau *shareholder*. Akan tetapi kewajiban kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban kepada pemegang saham. *Social responsibility* terjadi untuk memperbaiki hubungan antara perusahaan dengan semua *stakeholder* diantaranya pelanggan atau *customer*, pegawai, komunitas, investor, pemerintah, *supplier* dan para *competitor*.

Menurut PSAK 2007 No. 1 tentang penyajian laporan keuangan, anggapan bahwa lingkungan diciptakan untuk manusia demi memenuhi kesejahteraan manusia juga dijadikan sebagai alasan untuk memanfaatkan dan mengeksploitasi lingkungan seluas-luasnya. Hal ini tentu saja tidak dapat dibenarkan, pemanfaatan dan eksploitasi lingkungan tanpa mengindahkan kaidah-kaidah perikehidupan berasama pada akhirnya dapat berdampak buruk bukan saja bagi lingkungan namun juga bagi manusia. Oleh karena itu perusahaan diharapkan dapat mengungkapkan tanggungjawab sosialnya yang mencakup tujuh kategori yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum (berdasarkan peraturan bapepam No. VII.G.2).

Tanggungjawab sosial perusahaan secara umum dapat di gambarkan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial terpisah. Tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang

---

<sup>1</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, email: [pasaribuhiras@yahoo.com](mailto:pasaribuhiras@yahoo.com)

<sup>2</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, email : [lika.widyaningrum@yahoo.com](mailto:lika.widyaningrum@yahoo.com)

<sup>3</sup> Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta

semakin bagus (*good corporate governance*) semakin memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dimasa depan. Yuniasih (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai sebuah gagasan, perusahaan tidak lagi di hadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Di sini *bottom lines* lainnya selain *financial* juga ada sosial dan lingkungan. Karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila, perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup.

Kepemilikan manajemen diartikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen (Handayani, 2008). Semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengungkapkan informasi yang lebih, yang berarti biaya pengawasan menjadi lebih rendah. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajemen sebagai variabel pemoderasi (*moderating variable*) adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan yang kuat dengan variabel terikat dan variabel bebas. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Yuniasih (2008) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hackston & Milne (1999) dalam Nurlela (2008) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena hal ini akan meningkatkan *image* perusahaan dan meningkatkan penjualan. Nurlela (2008) dari hasil penelitian menemukan bahwa variabel prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sosial dengan arah sesuai dengan yang diprediksi. Semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program CSR. Oleh karena itu, peneliti memasukkan kepemilikan manajemen sebagai variabel moderasi yang diduga memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

- 1) Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah prosentase kepemilikan manajemen memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?

Perusahaan adalah suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang atau jasa. Teori Perusahaan (*Enterprise Theory*) menurut Porwal (2002:108) bahwa *enterprise theory* adalah keberadaan perusahaan sebagai suatu entitas yang menjalankan aktivitas usahanya, untuk memberikan keuntungan kepada berbagai pihak pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan dengan perusahaan meliputi pemegang saham, kreditur, karyawan, pelanggan, komunitas, pemerintah dan masyarakat. Dengan demikian perusahaan sebagai entitas harus memiliki tanggungjawab ekonomi dan sosial, karena melalui aktivitas perusahaan akan berdampak secara ekonomi dan sosial bagi pemangku kepentingan (Pasaribu, 2007).

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam pelaporan keuangan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai

kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* harus menjadi dokumen strategis yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya (Nurlela, 2008). Informasi yang ada di dalam *Sustainability Reporting* berguna bagi pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan sehubungan dengan keterlibatannya dengan perusahaan.

#### Pengertian dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan pada *Trinidad and Tobacco Bureau of Standard* (TTBS), CSR diartikan sebagai komitmen usaha untuk bertindak etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan ekonomi bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat secara luas (Budimantara dkk., 2004:72). *World Business Council for Sustainable Development* mendefinisikan CSR sebagai komitmen berkelanjutan kalangan bisnis untuk berperilaku etis dan memberikan sumbangan pada pembangunan ekonomi sekaligus memperbaiki mutu hidup angkatan kerja dan keluarganya serta komunitas lokal dan masyarakat secara keseluruhan (Iriantara, 2004:49). Jadi, dapat disimpulkan bahwa CSR adalah komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap satu *issue* tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik.

Konsep *Corporate Social Responsibility* melibatkan tanggungjawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini tidak bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggungjawab bersama secara sosial antara *stakeholders* (Nurlela dan Islahudin, 2008). *Organizational legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *stakeholder*-nya dimana secara tipikal berdasarkan atas *home market* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang.

Setiap unit/ pelaku ekonomi selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan mengonsentrasikan diri pada pencapaian laba juga mempunyai tanggungjawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 2007) Paragraf kesembilan:

"Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting".

Nurlela, 2008 mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoprasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Nurlela (2008) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah:

#### 1) Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

## 2) Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi : rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya.

## 3) Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan durability, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/ kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

## 4) Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan bergeser menjadi bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Pada perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan ditentukan oleh nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan dipengaruhi oleh nilai yang telah terjadi apabila perusahaan tersebut dijual (Yulianti, 2009).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dimasa depan. Berarti keterkaitan nilai perusahaan dengan struktur modal merupakan salah satu isu penting yang dihadapi para manajer keuangan.

Nurlela (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Yuniasih (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Nurlela (2008) yang menyebutkan bahwa hubungan struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan merupakan hubungan non-motorik. Hubungan non-motorik antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan di sebabkan adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka cenderung berusaha untuk melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outside owners* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan yang berasal dari investasi meningkat. Nurlela (2008) menyimpulkan bahwa tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan.

## Kepemilikan Manajemen

Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajemen sebagai variabel pemoderasi. Variabel moderator (*moderating variable*) adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan yang kuat dengan variabel terikat dan variabel bebas. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Yuniasih (2008) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Siallagan (2005) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik

manajer akan meningkat. Kepemilikan Manajemen diartikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen (Syafrian, 2008). Semakin besar kepemilikan manajer didalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengungkapkan informasi yang lebih, yang berarti biaya pengawasan menjadi rendah.

Nurlela (2008) yang mengutip dari Jensen & Meckling 1976, menganalisis bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan antara pihak manajer yang menikmati manfaat dan pihak luar yang tidak menikmati manfaat. Dalam kerangka ini, peningkatan kepemilikan manajemen akan mengurangi *agency difficulties* melalui pengurangan insentif untuk mengkonsumsi manfaat/keuntungan dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Pengurangan ini sangat potensial dalam misalokasi *resources*, yang pada gilirannya untuk peningkatan nilai perusahaan.

Peranan Kepemilikan Manajemen dalam hubungan *Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan.

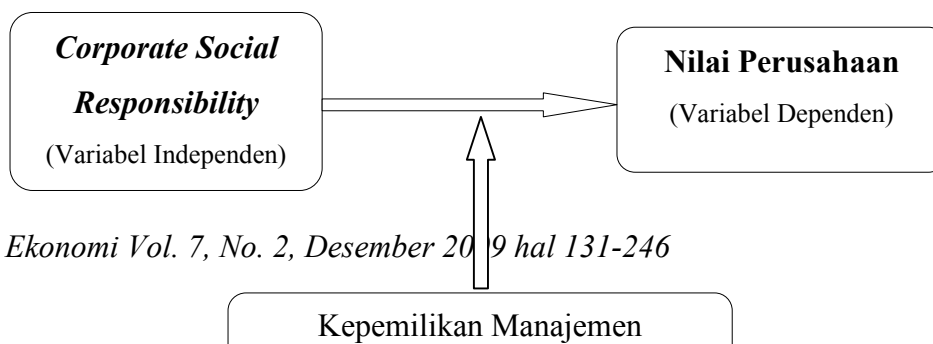
*Corporate Social Responsibility* merupakan pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. *Corporate Social Responsibility* diartikan sebagai kumpulan kebijakan dan praktek yang berhubungan dengan *stakeholders*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen badan usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan berkelanjutan.

Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Penelitian ini akan memasukkan variabel pemoderasi yaitu struktur kepemilikan. Untuk struktur kepemilikan yang akan digunakan adalah variabel kepemilikan manajerial dengan pemikiran bahwa sensitivitas manajemen terhadap pengaruh para pemegang saham akan tergantung pada tingkat kontrol kepemilikan manajemen. Manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba. Sesuai yang dikemukakan Amalia (2007), bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Amalia (2007) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi pasar dan mampu memoderasi interaksi *income smoothing* dengan reaksi pasar.

Tujuan penelitian ini adalah berdasarkan permasalahan yang diidentifikasi adalah:

- 1) Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui dan menguji pengaruh prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan.



### Gambar Rancangan Kerangka Penelitian

Setelah melakukan analisis literatur berupa dasar–dasar teori dan hasil penelitian empiris, hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Ketika Kepemilikan Manajemen semakin besar, pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan semakin kuat.

### METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2006-2008 sebanyak 108 perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut untuk tahun 2006-2008 sebanyak 36 perusahaan. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut : perusahaan manufaktur yang berturut-turut tercatat di BEI selama periode 2006-2008, perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama periode 2006-2008 secara berturut-turut (baik data mengenai CSR perusahaan dan data yang diperlukan), perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajemen selama periode 2006-2008 secara berturut-turut.

#### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan informasi CSR dalam *annual report* perusahaan atau *CSR disclosure index* (CSRI). Index pengungkapan sosial merupakan pengungkapan relatif setiap perusahaan atas pengungkapan yang dilakukan, yaitu rasio total skor yang diberikan kepada perusahaan dengan skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan manufaktur tersebut. Skor pengungkapan sosial didasarkan pada (*checklist*) pengungkapan sosial sesuai dengan peraturan Bapepam, yang terdiri dari 78 item yang meliputi tujuh tema yaitu: lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, umum. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSR<sub>j</sub> : *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$  : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j, 1 jika item i tidak diungkapkan

N<sub>j</sub> : Jumlah item untuk perusahaan j,  $n_j \leq 78$

#### Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang

diprosikan dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan salah satu dari beberapa jalur *other asset channel* yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mempengaruhi perekonomian khususnya dalam mencapai sasaran akhir dari kebijakan moneter yang dikeluarkan yaitu kestabilan harga-harga (tingkat inflasi). Penelitian ini menganalisa mengenai jalur yang melihat harga asset, yang dipegang oleh masyarakat sebagai ekuitas, sebagai indikator untuk mengendalikan tingkat inflasi.

Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = total hutang

EBV = nilai buku dari total aktiva

#### Variabel Moderating

Variabel moderating dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajemen. Kepemilikan manajerial (*Manajerial ownership*) adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diberi simbol MOWN. Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan dewan komisaris perusahaan.

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Oleh Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### Metode Analisis Statistik

Teknik analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan variabel moderating (*Moderator regression analysis/ MRA*). Adapun langkah-langkah analisis regresi berganda dengan variabel moderating adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006):

##### 1) Persamaan Regresi

Analisis regresi berganda ini menggunakan uji interaksi atau disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independent) dengan rumus persamaan sebagai berikut:

$$TOBIN'S Q = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_1 X_2 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

Tobin's Q = nilai perusahaan sebagai ukuran penelitian pasar

a = konstanta

b<sub>1</sub>-b<sub>3</sub> = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = *Corporate Social Responsibility*

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Manajemen

X<sub>1</sub> X<sub>2</sub> = Interaksi antara CSR dengan prosentasi kepemilikan manajemen

e = *error trem*, yaitu tingkat kesalahan pendugaan dalam penelitian.

Variabel perkalian antara X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub> merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel X<sub>2</sub> terhadap hubungan X<sub>1</sub> dan Y. Sedangkan variabel X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub> merupakan pengaruh langsung dari variabel X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub> terhadap Y. Mengapa perkalian antara X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub> dapat dianggap sebagai moderating variabel, hal ini dapat dijelaskan dengan cara membuat persamaan derivasi (turunan) X<sub>1</sub> atau dY/ dX<sub>1</sub> dari persamaan (1). Hasil dY/ dX<sub>1</sub> adalah:

$$dY/ dX_1 = b_1 + b_3 X_2 \dots\dots\dots (2)$$

Persamaan (2) memberikan makna bahwa dY/ dX<sub>1</sub> merupakan fungsi dari X<sub>2</sub> atau variabel X<sub>2</sub> memoderasi hubungan antara X<sub>1</sub> dan Y.

## 2) Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan teknik analisis secara kuantitatif, menggunakan uji statistik:

- 1) Uji F (Uji Simultan), yaitu untuk menguji apakah variabel independennya secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian melalui uji F adalah dengan membandingkan antara  $p$  value dengan  $\alpha = 0,05$ . Apabila hasil penelitian menunjukkan: (1) Nilai  $p$  value  $< \alpha$  (0,05) berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada variabel dependen; dan (2) Nilai  $p$  value  $> \alpha$  (0,05) berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Uji t (Uji Parsial), yaitu untuk menguji apakah variabel independen, secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian melalui uji t adalah dengan membandingkan  $p$  value dan  $\alpha$  (0,05). Apabila hasil penelitian menunjukkan: (1) Nilai  $p$  value  $< \alpha$  (0,05) maka hipotesis didukung; dan Nilai  $p$  value  $> \alpha$  (0,05) maka hipotesis tidak didukung.

Selanjutnya untuk pengolahan data digunakan fasilitas bantuan melalui program komputer *Statistical Package Social Science* (SPSS).

## ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif Terhadap Variabel Penelitian

Berikut analisis deskriptif terhadap variabel penelitian, yaitu tentang deskriptif rata-rata dan standar deviasi masing-masing variabel dapat ditunjukkan pada Tabel lampiran 3.1. Berdasarkan analisis deskriptif nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 31648,95 artinya bahwa rata – rata perusahaan memiliki *Tobin Q*  $> 1$ . Artinya nilai buku yang ada di pasar lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku asetnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 166442,53538 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Tobin Q* adalah sebesar 166442,53538 dari 108 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,616. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan Manufaktur adalah sebesar 61,6% dari seluruh pengungkapan laporan secara penuh. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,10936 berarti ukuran penyebaran data dari tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial adalah sebesar 0,10936 dari 108 kasus yang terjadi.

Pada variabel persentase kepemilikan manajemen yang merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen memiliki rata-rata sebesar 3,5685%. Hal ini berarti saham-saham yang dimiliki oleh manajemen rata-rata sebesar 3,5685% dari seluruh total saham beredar. Standar deviasi sebesar 5,76887, menunjukkan bahwa ukuran penyebaran struktur kepemilikan adalah sebesar 5,76887 dari 108 kasus yang terjadi.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis Moderated Regression Analysis sisingkat MRA (Ghozali, 2006). Pengujian hipotesis dilakukan dengan persamaan yaitu: pengaruh CSR terhadap *Tobin's Q* dengan kepemilikan manajemen sebagai variabel pemoderasi.

#### 1) Hasil Regresi terhadap *Tobin's Q*: Nilai Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility*

Hasil analisis korelasi berganda dan koefisien determinasi dapat ditunjukkan pada Tabel 3.2 yang menjelaskan bahwa koefisien korelasi ( $R$ ) = 0,316 yang menunjukkan bahwa derajat hubungan (korelasi) antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 31,6%. Artinya Nilai Perusahaan mempunyai hubungan yang lemah dengan *Corporate Social*



*Responsibility* ( $X_1$ ), Persentase Kepemilikan Manajemen ( $X_2$ ), dan variabel antara  $X_1X_2$ , karena diperoleh nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,5.

Sedangkan Koefisien Determinasi (*Adjusted R*<sup>2</sup>) = 0,074. Artinya sebesar 7,4% perubahan-perubahan dalam variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada *Corporate Social Responsibility* ( $X_1$ ), Persentase Kepemilikan Manajemen ( $X_2$ ), dan variabel interaksi antara  $X_1X_2$ . Sedangkan selebihnya yaitu sebesar 92,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Hasil uji F dapat ditunjukkan pada Tabel 3.3 yang menjelaskan bahwa berdasarkan hasil pengujian secara simultan diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,845 dengan tingkat probabilitas  $0,01 < 0,05$ . Dengan demikian hasil perhitungan ini dapat diambil suatu keputusan bahwa *Corporate Social Responsibility* ( $X_1$ ), Persentase kepemilikan manajemen ( $X_2$ ), dan variabel interaksi antara CSR\*MOWN secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Hasil analisis t dapat dilihat pada Tabel 3.4 yang menjelaskan bahwa Berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 14.00 seperti terlihat pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -281538,89 + 533649,476X_1 + 29719,938X_2 - 54924,208X_1X_2 + \varepsilon$$

Dari hasil regresi dapat diketahui hasil penelitian sebagai berikut :

Hasil konstanta sebesar -281538,89 menunjukkan bahwa jika variabel CSR, kepemilikan manajerial, dan interaksi CSR\*MOWN sama dengan nol maka besarnya nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q diprediksikan akan menurun sebesar 281538,89.

Koefisien regresi CSR sebesar 533649,476 menunjukkan bahwa setiap peningkatan CSR sebesar 1 satuan maka Tobin's Q akan meningkat sebesar 533649,476 dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan Tobin's Q adalah searah, yang berarti jika CSR meningkat maka Tobin's Q akan meningkat dan sebaliknya CSR yang rendah akan diikuti dengan Tobin's Q yang menurun.

Koefisien regresi MOWN sebesar 29719,938 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1% maka Tobin's Q akan meningkat sebesar 29719,938 dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa hubungan antara MOWN dan Tobin's Q adalah searah, yang berarti jika kepemilikan manajemen meningkat maka Tobin's Q akan meningkat dan sebaliknya kepemilikan manajemen yang rendah akan diikuti dengan Tobin's Q yang juga menurun.

Koefisien regresi interaksi CSR\*MOWN sebesar -54924,208 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi antara CSR dan kepemilikan manajerial sebesar 1% maka Tobin's Q akan menurun sebesar -54924,208 dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa hubungan antara interaksi CSR\*MOWN dan Tobin's Q adalah berlawanan, yang berarti jika kepemilikan manajemen meningkat maka hubungan antara CSR dengan Tobin's Q akan semakin menurun dan sebaliknya kepemilikan manajemen yang rendah maka hubungan antara CSR dengan Tobin's Q akan semakin kuat.

## 2) Pembahasan

### a) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *Corporate Social Responsibility* dengan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 3,170 dan probabilitas sebesar  $0,002 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh secara signifikan CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Nurlala dan Islahudin (2008) yang menemukan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasan perusahaan mengadopsi CSR saat ini adalah "CSR untuk membangun citra, reputasi serta merupakan bagian dari manajemen resiko dalam upaya meningkatkan akses pada

sumberdaya”, seringkali pernyataan tersebut adalah upaya justifikasi middle management untuk meyakinkan eksekutif puncak. Motivasi ini tidak cukup untuk membangun performance dan nilai perusahaan dalam jangka panjang, bahkan biasanya lebih mahal (tidak efisien) serta sulit mengukur antara cost dan benefit bagi perusahaan. Pada penelitian Heal dan Garret (2004), menunjukkan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Selain itu CSR adalah penilaian kinerja sebuah perusahaan dilihat dari peran tanggung jawab sosial yang dilakukan ditengah masyarakat. Semakin sebuah perusahaan mengimplementasikan CSR dan komponen terkait (misalnya Amdal) dengan baik, maka kinerja sosial perusahaan tersebut akan semakin terangkat. Hasil yang diharapkan, tentu kembali kepada perusahaan dalam bentuk dukungan publik dan penguatan faktor sosial terhadap pengelolaan dan pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*) dari masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Apabila perusahaan yang melakukan aktivitas CSR mampu meyakinkan masyarakat untuk percaya pada produk mereka maka keuntungan perusahaan akan didapat dan hal ini secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

b) Interaksi *Corporate Social Responsibility* dengan Persentase Peran Kepemilikan

Manajemen ( $X_1X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan terhadap interaksi variabel antara  $X_1X_2$  diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,793 dan probabilitas sebesar  $0,076 > 0,05$ . Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan “*Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen sebagai variabel moderasi”, tidak didukung. Artinya besar kecilnya kepemilikan manajemen tidak menyebabkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan akan semakin akan meningkat atau melemah.

Hal ini disebabkan karena sensitivitas manajemen terhadap pengaruh para pemegang saham akan tergantung pada tingkat kontrol kepemilikan manajemen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa persentase kepemilikan manajemen sangat rendah yaitu hanya sebesar 3,57%, artinya hanya sebagian kecil saja saham-saham yang dimiliki oleh manajemen, sedangkan sisanya dimiliki oleh pemerintah atau institusi dan publik. Selain itu sampel penelitian ini tidak seluruhnya perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajemen, perusahaan yang terkait langsung dengan sumber daya alam, sehingga pengungkapan CSR dalam laporan tahunan sifatnya masih *voluntary* dan sekedar untuk pemenuhan informasi bahwa perusahaan telah melakukan CSR. Hal ini tentunya sistem pengawasan manajemen terhadap pengungkapan tanggung jawab menjadi semakin lemah, sehingga variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.

Selain itu CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q karena informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), yang merupakan pengungkapan minimum yang harus diungkapkan (diwajibkan peraturan). Dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), yang merupakan pengungkapan yang tidak diwajibkan peraturan, di mana perusahaan bebas memilih jenis informasi yang diungkapkan yang sekiranya dapat mendukung dalam mengambil keputusan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- 1). *Social responsibility* berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi tingkat pengungkapan *social responsibility* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.
- 2). Peran kepemilikan manajemen tidak berpengaruh signifikan sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *social responsibility* dan nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya peran kepemilikan manajemen tidak mampu memperkuat atau memoderasi hubungan antara *social responsibility* dengan Nilai perusahaan.

#### Saran

Bagi peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Selain itu item pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan hendaknya melihat kondisi masyarakat di lingkungan sekitar perusahaan. Sumber data yang terbatas pada laporan keuangan tahunan hendaknya tidak hanya dijadikan acuan utama saja, tetapi juga diambil dari sumber-sumber lainnya misalnya tanggapan masyarakat di lingkungan perusahaan terkait kegiatan-kegiatan CSR yang sudah dilakukan perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Dwi Yana S. Fala. (2007). "Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*". *Simposium Nasional Akuntansi 10 Unhas Makasar, 26-28 Juli*.
- Ghozal, Imam. (2006). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Revisi. Badan Penerbit UNDIP. Semarang
- Handayani, Nike. (2008). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggungjawab Sosial (Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Good Industry yang terdaftar di BEI)". Penelitian Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. (2008). "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak, 23-24 Juli*.
- Pasaribu, Hiras. (2007). "Pengaruh Komitmen Pimpinan Puncak dan Persepsi Manajer Divisi serta Penerapan Pilar dasar TQM terhadap Keefektifan Pengendalian Biaya Mutu dan Implikasinya terhadap Kinerja Manajerial (Studi pada BUMN Manufaktur di Indonesia)". Penelitian Program S3 Universitas Padjadjaran Bandung.
- Siallagan, Hamonang dan Mas'ud Machfoedz. (2006). "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus*.

- Syarfian, Sarwan. (2008). "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI". Penelitian Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.
- Yulianti, Rika. (2009). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Intensitas Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Ukuran Perusahaan". Penelitian Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. (2008). "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi". *Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak, 23-24 Juli*.

**LAMPIRAN**

Tabel 3.1  
Deskriptif Variabel Penelitian

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin Q	108	.51	1269325	31648.95	166442.53538
CSRI	108	.41	.87	.6160	.10936
Kepemilikan	108	.00	25.60	3.5685	5.76887
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Tabel 3.2.  
Koefisien Korelasi dan Determinasi  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.316	0.100	0.074	160177.068

a Predictors: (Constant), CSRI\*MOWN, CSRI, MOWN

Tabel 3.3.  
Uji F Model Tobin'Q  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	295937492477.87	3	98645830825.96	3.845	0.01
	Residual	2668296082617.91	104	25656693102.10		
	Total	2964233575095.79	107			

a Predictors: (Constant), CSR\*MOWN, CSR, MOWN

b Dependent Variable: Log\_TOBIN Q

Tabel 3.4  
Hasil Uji t (Tobin Q)

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-281538.89	104099.94		-2.705	0.008
	CSR	533649.476	168323.46	0.351	3.170	0.002
	MOWN	29719.938	18686.58	1.030	1.590	0.115
	CSR*MOWN	-54924.208	30633.88	-1.169	-1.793	0.076

a Dependent Variable: Log\_TOBIN Q

Sumber: Data Sekunder, 2009 (diolah)